

油脂：利多支撑市场走强 内盘油脂震荡收涨

朱皓天 zhuhaotian@jsfco.com 期货从业资格号：F03090081 投资咨询从业证书号：Z0016204

表 1：油脂期货日度数据监

金石期货 JINSHI FUTURES		油脂每日数据追踪									
指标		截止	单位	今日	昨日	涨跌量	涨跌幅	月环比	年同比	历史位置	
期货	主力 (2305)	豆油 (Y)	1/18	元/吨	8736	8548	188	2.20%	200	-460	73.11%
		棕榈油 (P)	1/18	元/吨	7840	7760	80	1.03%	8	-1326	76.39%
		菜籽油 (OI)	1/18	元/吨	10052	9936	116	1.17%	-174	-1859	77.26%
	外盘	美原油 (CME)	12/30	美元/桶	80.26	109.56	-29.3	-26.74%	5.97	-5.17	84.49%
		美豆 (CBOT)	12/30	美分/蒲式耳	1524.25	1702	-177.75	-10.44%	45.25	162.25	97.74%
		美豆油 (CBOT)	12/30	美分/磅	64.12	73.77	-9.65	-13.08%	1.84	64.12	97.57%
		马棕榈油(BMD)	12/30	令吉/吨	4171	4078	93	2.28%	308	4171	97.07%
现货	豆油 (一级)	张家港	1/18	元/吨	9560	9460	100	1.06%	-30	-470	99.30%
		日照	1/18	元/吨	9460	9360	100	1.07%	-30	-570	99.88%
	棕榈油 (24°)	广州	1/18	元/吨	7770	7750	20	0.26%	120	-2680	99.65%
		张家港	1/18	元/吨	7810	7790	20	0.26%	10	-2740	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	1/18	元/吨	11630	11570	60	0.52%	-1150	-880	99.52%
价差	基差 (2305)	Y基差	1/18	元/吨	620.67	727	-106.33	-14.63%	-455	-193.33	84.26%
		P基差	1/18	元/吨	-31.67	-1.67	-30	1796.41%	123.66	-1374	42.55%
		OI基差	1/18	元/吨	1654.25	1810.25	-156	-8.62%	-881	974	94.35%
	跨期 (5-9)	Y价差	1/18	元/吨	136	100	36	36.00%	-24	-172	69.18%
		P价差	1/18	元/吨	-16	-22	6	-27.27%	-64	-780	43.49%
		OI价差	1/18	元/吨	30	30	0	0.00%	-18	-570	59.96%
	跨品种 (2305)	Y-P价差	1/18	元/吨	744	666	78	11.71%	152	714	34.11%
		P-OI价差	1/18	元/吨	-2166	-2124	-42	1.98%	7	579	25.04%
		OI-Y价差	1/18	元/吨	1422	1458	-36	-2.47%	-159	-1293	81.06%
利润	南美豆进口压榨利润		1/18	元/吨	-413	3872	-4285	-110.66%	-232	-309	99.65%
	美豆进口压榨利润		1/18	元/吨	-870	3416	-4286	-125.45%	696	550	99.25%
	棕榈油进口利润		1/18	元/吨	-4	153	-157	-102.34%	360	1235	99.03%
仓单	豆油 (Y)		1/18	张	11759	11759	0	0.00%	-28	290	70.43%
	棕榈油 (P)		1/18	张	6531	6531	0	0.00%	4483	3383	97.95%
	菜籽油 (OI)		1/18	张	2000	2000	0	0.00%	1420	-157	53.57%
汇率	美元指数		1/18	/	102.16	102.3894	-0.2294	-0.22%	-2.6866	6.4302	73.23%
	美元/人民币 (中间价)		1/18	元	6.7602	6.7222	0.038	0.57%	-0.2189	0.4081	64.75%
	美元/马来林吉特		1/18	美元	4.3365	4.386	-0.0495	-1.13%	-0.0875	4.3365	97.23%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货大幅走高，豆油领涨油脂。宏观方面受美元持续走弱以及国际原油连续攀升带动市场人气，加上市场关注美国出口及美国供应小于预期加持，受乐观需求带动，加之市场继续

震荡为主；豆油供应充裕，但需求恢复尚需时日，在此宽松的供需格局下，豆油反弹力度有限，偏弱运行概率加大。

二、宏观要闻

1、据 CME“美联储观察”：美联储 2 月加息 25 个基点至 4.50%-4.75% 区间的概率为 93.2%，加息 50 个基点的概率为 6.8%；到 3 月累计加息 25 个基点的概率为 18.9%，累计加息 50 个基点的概率为 75.7%，累计加息 75 个基点的概率为 5.4%。

2、美银经济学家认为，尽管仍然预计美国经济将温和下行，但衰退的时间预计将推迟三个月，至今年年中开始；预计失业率峰值将低于此前预期，预计在明年上半年达到 5.1% 左右的峰值，较此前预测低约 0.4 个百分点。

3、知情官员透露，欧洲央行决策者正在开始考虑以比行长拉加德去年年底暗示的更慢的速度加息，考虑在 3 月份将加息幅度调整至 25 基点。

4、OPEC 月报：预计 2023 年全球原油需求增速为 222 万桶/日，2023 年全球原油需求预测为 1.0177 亿桶/日，预计石油市场将在第一季度实现平衡。

5、据美国媒体报道，美国国务卿布林肯将于 2 月 5 日访问中国，与中国外交部部长秦刚举行会晤。

6、农业农村部：2022 年粮食播种面积 17.75 亿亩 比上年度增加 1052 万亩，产量 13731 亿斤、增产 74 亿斤，连续 8 年保持在 1.3 万亿斤以上。

三、行业要闻

1、据美国农业部（USDA）公布的出口检验报告，截至 1 月 12 日当周，美国大豆出口检验量为 207.52 万吨，上周修正后为 145.65 万吨。2022/23 年度（始于 9 月 1 日）美国大豆出口检验累计总量为 3217.10 万吨，上年同期 3364.87 万吨；对中国出口检验量为 128.31 万吨，对中国出口检验累计总量为 2123.53 万吨，上年同期为 1805.33 万吨。

2、据美国农业部（USDA）公布数据，民间出口商报告向未知目的地出口销售 11.9 万吨大豆。2022/2023 市场年度交货。

3、据美国油籽加工商协会（NOPA），12 月豆油库存为 17.91 亿磅，市场预期为 17.25 亿磅；12 月大豆压榨量为 1.77505 亿蒲式耳，市场预期为 1.82907 亿蒲式耳。

4、据巴西全国谷物出口商协会（Anec）表示，预计巴西 1 月大豆出口量为 190 万吨，去年 1 月份大豆出口量为 240 万吨。

5、据欧盟委员会，截至 1 月 15 日，欧盟 2022/23 年大豆进口量为 597 万吨，而去年同期为 712 万吨；棕榈油进口量为 186 万吨，而去年同期为 302 万吨，油菜籽进口量为 424 万吨，而去年同期为 289 万吨。

6、据中储粮网，定于 1 月 20 日举行油脂公司大豆竞价销售专场，交易时间 2023 年 1 月 20 日上午 9:00 开始，生产年限：2017 年、2020 年。

四、主产区天气

1、2023 年 1 月 16 日东南亚棕榈油种植区降水预计，2023 年 1 月 17 日至 1 月 18 日预期内，马来西亚棕榈油种植区：马来半岛无降雨预期；沙巴州有小雨；砂拉越州无降雨预期。印度尼西亚棕榈油种植区：苏门答腊岛南部地区有中到大雨；加里曼丹岛局部有中雨；苏拉威西岛有小雨，局部大雨。

2、巴西大豆主产区天气：1 月 18 日至 1 月 26 日期间，巴西大豆主产区中，南里奥格兰德州和巴伊亚州有小雨，马托格罗索州、戈亚斯州、南马托格罗索州和帕拉纳州局部有小到中雨。目前中西部地区降雨导致大豆收割开局缓慢。阿根廷大豆主产区中，布宜诺斯艾利斯州、科尔多瓦州、圣达菲州和圣地亚哥-德尔埃斯特罗州局部有小到中雨。布宜诺斯艾利斯谷物交易所预计降雨和土壤湿度水平可能要到 3 月份才能完全恢复正常局面。

3、阿根廷大豆主产区天气：1 月 26 日至 2 月 3 日期间，巴西大豆主产区中，马托格罗索州、戈亚斯州、南马托格罗索州均有小到中雨，帕拉纳州局部有大雨，南里奥格兰德州和巴伊亚州有小雨。阿根廷大豆主产区中，布宜诺斯艾利斯州、科尔多瓦州和圣达菲州均有小到中雨，圣地亚哥-德尔埃斯特罗州局部有小到中雨。这期间的降雨或有利于改善阿根廷的干旱状态，促进大豆的播种和生长。

五、观点及策略

棕榈油：宏观方面美国经济衰退担忧升温，将迫使美联储继续放松货币政策。对于美联储货币政策，维持观点不变，加息步伐放缓拐点已经出现，预计一季度再度加息 2 次各 25BP 可能性较大。目前因马棕产量下滑的利多效应被出口减少所抵消，目前三大主要市场出口全线下滑，前期印度大幅进口导致库存较上年同比增加一倍之多，从而导致进口骤降，需求转弱给市场带来压力，导致马棕库存仍处于下降通道，因此马棕拐点有可能出现。国内来看，目前国内棕油库存处于历史同期高位，预计 2 月之前国内棕油将维持高库存，关注库存是否出现下行拐点。3 月之后国内棕油有望进入去库周期。目前国内需求较前期低谷略有回升，但成本回落打压价格，短期棕榈油将进入供强需弱阶段，预计短期棕油或将区间震荡筑底为主。

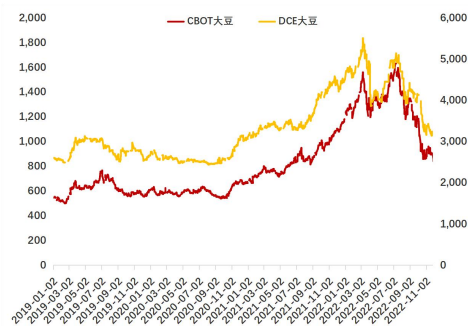
豆油：受美元持续走弱以及国际原油连续攀升带动市场人气，加上市场关注美国出口及美国供应小于预期加持，受乐观需求带动，加之市场继续交易阿根廷干燥天气利多，美豆攀升 7 个月高点，但随着南美降雨改善干燥天气，但降水量低于正常水平，市场对南美天气担忧盖过巴西丰产利空影响。国内来看，大豆压榨利润依旧较好，1 月进口大豆到港依旧保持平均水平，油厂大豆库存持续累计。目前临近春节大豆压榨企业将会陆续停机，但是目前全国豆油产量产出依旧较高，豆油继续累库。年后市场主要关注油厂压榨情况及食用油需求复苏情况。目前来看，国内压榨量高企，豆油供应充裕，但需求恢复尚需时日，在此宽松的供需格局下，豆油反弹力度有限，偏弱运行概率加大。

菜油：随着进口菜籽大量到港，油菜籽库存快速上升，菜油库存快速回升。目前菜籽压榨量处于偏高水平。预计菜油 2 月以后将会开始累库，而且菜油消费较弱，市场价格承压，菜油的上行的压力将会加大。继续关注后续进口菜籽到港和收储传闻的情况。

总体来看，国际市场继续关注料作物的供应，产地低产期的棕榈油产显比市场预期要好，短期内市场焦点由在南美大国近期阿根廷的降雨有所增加，另外，随着巴西大豆丰产越来越确定，美豆上涨的动能在减弱，国内鉴于棕油的性价比以及温度回升后的适用性增加，预计的 3 月份国内棕油库存有望明显下降，不过近期进口利润持续打开，2、3 月船期棕油进口仍在增加。大豆 3-5 月的采购进度还是偏慢，市场还在等待南美产量更加明确一些，初步看来，豆油的供应总体还是稳定的，关注消费恢复情况及进口大豆成本的变化。菜油供应总体来看预计 2 月以后开始累库。

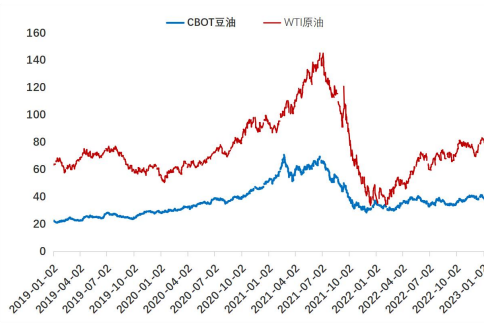
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



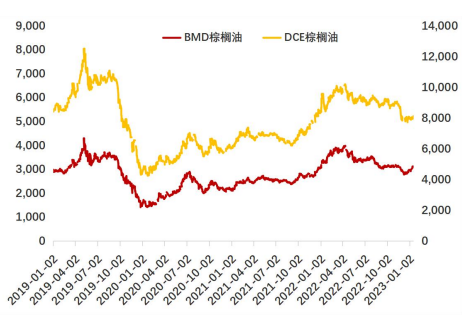
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

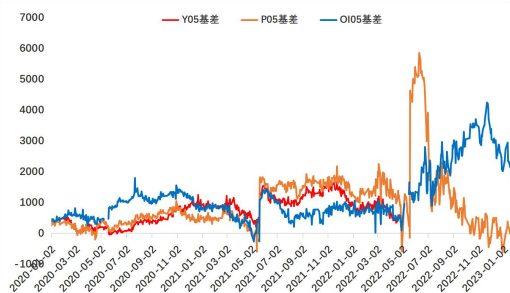
图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：05 基差

图 6：5-9 价差



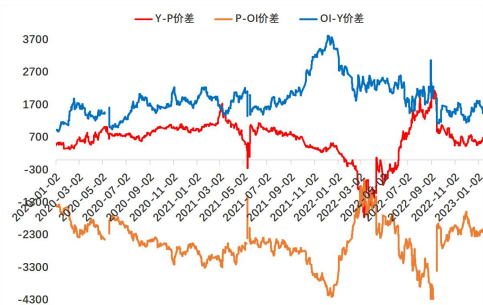
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 7：跨品种价差

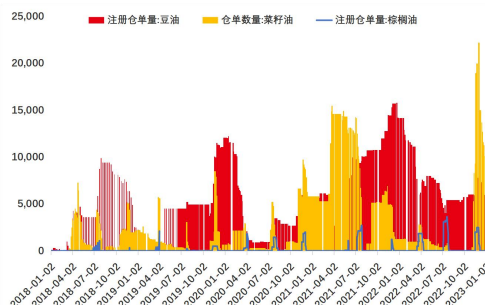


数据来源：Wind、金石期货研究所

图 8：仓单数量



数据来源：Wind、金石期货研究所



数据来源：Wind、金石期货研究所

关注金石期货微信公众号



金石期货公众号



金石期货投资咨询部公众号

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与金石期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了金石期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映金石期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经金石期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“金石期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。